

BAB 2

PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI

2.1 Analisis Kelayakan Bisnis

Menurut Sattar (2017) pengertian bisnis adalah suatu organisasi yang menjual barang atau jasa kepada konsumen atau bisnis lainnya untuk mendapatkan laba. Bisnis adalah semua aspek kegiatan untuk menyalurkan barang-barang melalui saluran yang produktif dari membeli bahan mentah sampai dengan menjual barang jadi. Sedangkan, kelayakan adalah suatu penelitian yang dilakukan untuk menentukan apakah usaha yang akan dijalankan akan memberi manfaat yang lebih besar dibandingkan dengan biaya yang akan dikeluarkan. Menurut Hansen & Mowen (2009) dalam akuntansi manajemen melakukan analisis kelayakan bisnis disebut juga Keputusan Investasi Modal (*Capital Investment Decision*). Keputusan investasi modal merupakan suatu proses perencanaan, penetapan tujuan dan prioritas, penentuan sumber pendanaan dan juga penggunaan kriteria tertentu untuk memilih aktiva jangka panjang.

Berdasarkan definisi diatas dapat disimpulkan bahwa analisis kelayakan bisnis adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui layak atau tidak layaknya suatu proyek atau rencana bisnis untuk dijalankan dengan mempertimbangkan resiko yang mungkin akan ditimbulkan dan keuntungan yang akan didapatkan melalui suatu proses perencanaan, penetapan tujuan, penentuan sumber pendanaan dan juga menentukan kriteria dalam pemilihan aktiva jangka panjang.

2.2 Tujuan Analisis Kelayakan Bisnis

Suryana (2013) menyebutkan lima tujuan dilakukannya studi analisis kelayakan bisnis, yaitu :

1. Meminimalkan risiko yang tidak diinginkan, baik resiko yang dapat dikendalikan maupun yang tidak dapat dikendalikan
2. Memudahkan perencanaan
3. Memudahkan pelaksanaan pekerjaan. Berbagai rencana yang sudah disusun akan memudahkan pelaksanaan usaha. Pedoman yang telah tersusun secara sistematis menyebabkan usaha yang dilaksanakan dapat tepat sasaran dan sesuai dengan rencana yang sudah disusun
4. Memudahkan pengawasan. Pelaksanaan usaha yang sesuai dengan rencana yang sudah disusun akan memudahkan perusahaan untuk melakukan pengawasan terhadap jalannya usaha. Pengawasan ini dilakukan agar proyek yang dilaksanakan tidak melenceng dari rencana yang telah disusun
5. Memudahkan pengendalian. Apabila dalam pelaksanaan telah dilakukan pengawasan, terjadi penyimpangan akan mudah terdeteksi sehingga dapat dilakukan pengendalian terhadap penyimpangan tersebut. Tujuan pengendalian adalah mengendalikan agar proyek yang akan dilaksanakan tidak melenceng dari “rel” yang sesungguhnya sehingga tujuan perusahaan akan tercapai.

2.3 Aspek-aspek Studi Kelayakan Bisnis

Suliyanto (2010) mengemukakan untuk memperoleh kesimpulan yang kuat tentang dijalankan atau tidaknya sebuah ide bisnis, studi kelayakan bisnis yang mendalam perlu dilakukan pada beberapa aspek kelayakan bisnis, yaitu aspek hukum aspek lingkungan, aspek pasar dan pemasaran, aspek teknis dan teknologi, aspek manajemen dan sumber daya manusia, dan aspek keuangan.

2.3.1 Aspek Keuangan

Menurut Hansen dan Mowen (2009) proses untuk melakukan pengambilan keputusan investasi modal disebut juga sebagai penganggaran modal (*capital budgeting*). Terdapat 2 jenis penganggaran modal, yaitu :

1. Proyek independen adalah suatu proyek yang apabila diterima atau ditolak tidak akan mempengaruhi aliran kas proyek lainnya.
2. *Mutually exclusive projects* adalah suatu proyek yang apabila diterima akan menghentikan kemungkinan diterimanya proyek lain.

Dalam melakukan analisis kelayakan bisnis pada aspek keuangan ada beberapa hal yang perlu diperhatikan yaitu investasi awal, biaya modal, pendapatan, biaya, aliran kas dan metode penilaian investasi.

Suliyanto (2010) mengatakan suatu ide bisnis disebut layak berdasarkan aspek keuangan jika sumber dana untuk membiayai ide bisnis tersebut tersedia serta bisnis tersebut mampu memberikan tingkat pengembalian yang menguntungkan dengan berdasarkan asumsi-asumsi yang logis. Aspek keuangan dalam studi kelayakan bisnis bertujuan untuk:

- a. Menganalisis sumber dana untuk menjalankan usaha.
- b. Menganalisis besarnya kebutuhan biaya investasi yang diperlukan.
- c. Memproyeksikan arus kas dari usaha yang akan dijalankan.
- d. Menganalisis tingkat pengembalian investasi yang ditanamkan dengan berdasarkan beberapa analisis kelayakan investasi, seperti *Payback Period* (PP), *Net Present Value* (NPV), *Profitabilitas Indeks* (PI).

2.3.1.1 Investasi

a. Definisi Investasi

Secara etimologis, investasi adalah penanaman uang atau modal pada suatu perusahaan atau proyek, yang bertujuan memperoleh keuntungan. Pada dasarnya investasi adalah membeli aset yang diharapkan pada masa datang dapat dijual kembali dengan nilai yang lebih tinggi.

Menurut Ridwan S. Sundjaja (2013b:171), “Investasi awal merupakan arus kas keluar yang dipertimbangkan pada saat mengevaluasi pengeluaran modal”. Komponen biaya yang termasuk dalam investasi awal adalah sebagai berikut:

1. Biaya aktiva baru, merupakan arus kas keluar yang dibutuhkan untuk memperoleh aktiva baru.
2. Biaya pemasangan, biaya tambahan yang dibutuhkan untuk mengoperasikan aktiva.

Investasi merupakan pengeluaran atau pembelanjaan berupa jenis barang modal, bangunan, peralatan modal, dan barang-barang inventaris

yang digunakan untuk menambah kemampuan memproduksi barang dan jasa atau untuk meningkatkan produktivitas kerja sehingga terjadi peningkatan *output* yang dihasilkan dan tersedia untuk masyarakat.

b. Tujuan Investasi

Menurut Fahmi (2015) investasi merupakan bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan (*compounding*). Adapun tujuan dari investasi antara lain:

1. Terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi tersebut.
2. Terciptanya profit yang maksimum atau keuntungan yang diharapkan (*actual profit*).
3. Terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham.
4. Turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa.

Di dalam aktivitasnya investasi dibagi menjadi dua bentuk yaitu investasi nyata dan investasi keuangan. Investasi nyata secara umum melibatkan aset berwujud seperti tanah, mesin, dan pabrik sedangkan investasi keuangan (*financial investment*) melibatkan kontrak tertulis seperti saham biasa dan obligasi.

2.3.1.2 Biaya Modal (*Cost Of Capital*)

Pada kegiatan investasi dibutuhkan dana yang cukup besar untuk mendanai proyek atau kegiatan tersebut. Menurut Kasmir dan Jakfar (2012) sumber dana

dapat diperoleh dari berbagai sumber dana yaitu modal asing atau modal pinjaman dan modal sendiri. Dalam praktiknya kebutuhan modal terdiri dari dua jenis yaitu modal investasi dan modal kerja. Modal investasi digunakan untuk membeli aktiva tetap seperti tanah, bangunan, mesin, peralatan dan lain-lain. Sedangkan, modal kerja merupakan modal yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan selama beroperasi. Modal dilihat dari sumber asalnya terbagi menjadi dua, yaitu :

1. Modal asing atau modal pinjaman

Modal asing atau modal pinjaman merupakan modal yang diperoleh dari pihak di luar perusahaan dan biasanya diperoleh oleh suatu proyek berupa pinjaman. Penggunaan modal asing akan memiliki dampak terhadap sebuah proyek yaitu suatu usaha atau proyek akan dikenakan beban biaya berupa biaya administrasi, provisi, komisi, serta bunga yang besarnya relatif. Keuntungan menggunakan modal pinjaman adalah jumlahnya yang relatif tidak ada batasnya. Menurut Kasmir dan Jakfar (2012) penggunaan modal asing akan berpengaruh pada motivasi manajemen yaitu pihak manajemen akan serius dalam mengerjakan usaha yang akan dijalankan.

Sumber dana yang berasal dari modal asing atau modal pinjaman dapat diperoleh dari :

- a. Pinjaman dari perbankan
- b. Pinjaman dari Lembaga keuangan seperti perusahaan modal ventura, asuransi, *leasing* dan Lembaga keuangan lainnya
- c. Pinjaman dari perusahaan non bank.

2. Modal Sendiri

Modal sendiri merupakan modal yang diperoleh dari pemilik perusahaan dengan cara mengeluarkan saham baik terbuka maupun saham tertutup serta menginvestasikan sejumlah uang pada sebuah proyek atau perusahaan yang akan dijalankan. Keuntungan menggunakan modal sendiri yaitu tidak dikenakan beban biaya bunga seperti modal pinjaman sehingga sebuah proyek atau perusahaan hanya memiliki kewajiban untuk membayar dividen. Perolehan dana yang berasal dari modal sendiri yaitu setoran dari pemegang saham, cadangan laba, dan laba yang belum dibagi.

2.3.1.3 Pendapatan

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (2009) pendapatan adalah penghasilan yang timbul dari pelaksanaan aktivitas entitas yang normal dan dikenal dengan sebutan yang berbeda, seperti penjualan, penghasil jasa, bunga, dividen, royalty dan sewa. Pendapatan timbul dari transaksi dan kejadian sebagai berikut :

1. Penjualan barang, meliputi barang yang diproduksi oleh entitas untuk dijual dan barang dibeli untuk dijual kembali, seperti barang dagang yang dibeli pengecer atau tanah dan property lain yang dimiliki untuk dijual kembali.
2. Penjualan jasa, biasanya terkait dengan kinerja entitas atau tugas yang telah disepakati secara kontraktual untuk dilaksanakan selama suatu periode tertentu. Jasa tersebut dapat diserahkan dalam satu periode atau lebih dari satu periode.
3. Penggunaan aset entitas oleh pihak lain yang dapat menghasilkan pendapatan dalam bentuk bunga, royalti, dan dividen.

2.3.1.4 Biaya Kebutuhan Investasi

Menurut Hansen dan Mowen (2009) biaya merupakan kas atau nilai yang setara dengan kas yang dikorbankan untuk mendapatkan barang atau jasa yang diharapkan dapat memberi manfaat saat ini atau masa yang datang bagi suatu organisasi.

Menurut Kasmir dan Jakfar (2010) investasi dilakukan dalam berbagai bentuk dan digunakan untuk membeli aset-aset yang dibutuhkan usaha tersebut. Aset-aset ini biasanya berupa aset tetap yang dibutuhkan perusahaan mulai dari pendirian sampai bisa dioperasikan. Oleh karena itu, sebelum melakukan investasi pelaku usaha diharuskan membuat lebih dahulu biaya kebutuhan investasi. Kebutuhan investasi digunakan untuk membeli berbagai kebutuhan yang berkaitan dengan investasi tersebut.

Komponen yang terkandung dalam biaya kebutuhan investasi biasanya disesuaikan dengan jenis usaha yang akan dijalankan. secara garis besar biaya kebutuhan investasi meliputi :

1. Biaya Pra-investasi
2. Biaya Aktiva Tetap
3. Biaya Operasi

Secara umum komponen biaya kebutuhan investasi adalah sebagai berikut :

1. Biaya Pra Investasi terdiri dari :
 - a. Biaya pembuatan studi
 - b. Biaya pengurusan izin-izin

2. Biaya pembelian aktiva tetap seperti :

a. Aktiva tetap berwujud antara lain :

- Tanah
- Mesin-mesin
- Peralatan
- Inventaris kantor
- Aktiva berwujud lainnya

b. Aktiva tetap tidak berwujud antara lain :

- *Good Will*
- Hak cipta
- Lisensi
- Merek dagang

3. Biaya Operasional yang terdiri dari :

- a. Upah dan gaji karyawan
- b. Biaya listrik
- c. Biaya telepon dan air
- d. Biaya pemeliharaan
- e. Pajak
- f. Premi asuransi
- g. Biaya pemasaran
- h. Biaya-biaya lainnya

Sumber pembiayaan untuk memenuhi kebutuhan investasi dapat digunakan modal sendiri atau modal pinjaman atau kombinasi dari keduanya. Pembiayaan untuk membeli aktiva tetap biasanya bersumber dari pinjaman jangka Panjang. Hal ini disebabkan aktiva tetap digunakan dalam jangka waktu relatif panjang pula, sehingga pengembalian pinjamannya pun dapat dilakukan secara jangka panjang. Sedangkan untuk biaya operasional biasanya digunakan pinjaman jangka pendek.

2.3.1.5 Arus Kas Operasional

Menurut Hansen dan Mowen (2009) terdapat 2 langkah yang diperlukan untuk menghitung arus kas, yaitu :

1. Peramalan pendapatan, beban dan pengeluaran modal
2. Penyesuaian arus kas kotor dengan inflasi dan pajak

Peramalan Pendapatan, Beban dan Pengeluaran Modal

Estimasi arus kas operasional dari investasi dalam peralatan standar memiliki ciri yang mengandalkan manfaat berwujud yang dapat diidentifikasi secara langsung, seperti penghematan langsung dari tenaga kerja, listrik, dan sisa bahan baku. Sistem yang terotomatiasi dapat menghasilkan banyak penghematan dalam bentuk pengurangan tenaga kerja tak langsung. Kenaikan perhitungan biaya berdasarkan aktivitas (ABC) membuat pengidentifikasian manfaat tak langsung mudah dilakukan dengan menggunakan penggerak biaya. Salah satu manfaat tak berwujud yang terpenting adalah mempertahankan dan meningkatkan posisi kompetitif perusahaan (Hansen dan Mowen, 2009).

Penyesuaian Peramalan untuk Inflasi

Dalam suatu lingkungan inflasi, pasar keuangan bereaksi terhadap kenaikan biaya modal untuk mencerminkan inflasi. Jadi biaya modal terdiri atas dua unsur :

- a. Tingkat rill
- b. Unsur inflasi (investor meminta sebagai kompensasi atas hilangnya daya beli mata uang lokal)

Karena tingkat pengembalian yang diminta yang digunakan dalam analisis investasi modal mencerminkan komponen inflasi ketika analisis NPV dilakukan, inflasi juga harus dilibatkan dalam memprediksi arus kas operasional (Hansen dan Mowen, 2009).

2.3.1.6 Metode Penilaian Investasi

Sebelum suatu proyek investasi dijalankan, pihak manajemen perusahaan atau pelaku bisnis perlu menerapkan metode untuk menilai atau mengevaluasi tingkat profitabilitas dari hasil proyek investasi tersebut. Terdapat 2 model dalam melakukan penilaian investasi, yaitu model nondiskonto dan model diskonto. Model nondiskonto adalah model yang mengabaikan nilai waktu dari uang, sedangkan model diskonto adalah model yang mempertimbangkan nilai waktu dari uang dan memasukan konsep diskonto arus kas masuk dan arus kas keluar (Hansen dan Mowen, 2009).

Metode *Net Present Value*

Net Present Value merupakan metode model diskonto yang menghitung selisih nilai investasi dengan nilai sekarang dari arus kas masuk dan arus kas keluar

yang berhubungan dengan suatu proyek (Hansen dan Mowen, 2009). Secara formal, metode ini dinyatakan dalam bentuk sebagai berikut :

$$NPV = \sum_{w=1}^p AK_w \left(\frac{1}{1+B} \right)^w - IA$$

$$NPV = \sum_{w=1}^p AK_w (FBNS_{B,p}) - IA$$

NBS : Nilai Bersih Sekarang

AK_w : Arus kas bersih pada periode w

$FBNS_{B,p}$: Faktor bunga nilai sekarang dari nilai 1 yang diterima/dikeluarkan selama periode p akan datang didiskontokan dengan bunga majemuk B

IA : Investasi awal

p : Periode

w : Waktu

B : Bunga = biaya modal

Metode NPV juga memiliki kriteria dalam penggunaannya. Menurut Hansen dan Mowen (2009) berikut kriteria dalam pembuatan keputusan menggunakan NPV :

Table 2.1 Kriteria Keputusan *Net Present Value*

Bila	Berarti	Maka
$NPV > 0$	<ol style="list-style-type: none"> 1. Investasi awal telah tertutupi 2. Tingkat pengembalian yang diminta telah terpenuhi 3. Pengembalian yang melebihi dari (1) dan (2) telah diterima 	Investasi tersebut menguntungkan sehingga dapat diterima.
$NPV < 0$	Investasi lebih kecil dari tingkat pengembalian yang diminta.	Investasi ditolak
$NPV = 0$	<ol style="list-style-type: none"> 1. Investasi awal telah tertutupi 2. Tingkat pengembalian yang diminta telah terpenuhi 	Pengambil keputusan dapat menerima atau menolak investasi itu karena investasi tersebut akan menghasilkan jumlah yang tepat sama dengan tingkat pengembalian yang diminta

Dalam menggunakan metode NPV, tingkat pengembalian harus ditentukan. Tingkat pengembalian yang diperlukan adalah tingkat pengembalian minimum yang dapat diterima (*Minimum Acceptable Rate of Return- MARR*). Hal itu juga disebut sebagai *discount rate*, tingkat batas (*hurdle rate*) dan biaya modal.

Net Present Value baik digunakan untuk memilih diantara beberapa proyek yang bersaing, proyek saling eksklusif, atau proyek yang bersaing jika dana modal terbatas. Suatu proyek independent akan diterima jika NPV-nya positif, dan proyek saling eksklusif akan dipilih dengan NPV terbesar. Ada tiga tahap dalam memilih proyek terbaik dari beberapa proyek yang saling bersaing (Hansen dan Mowen, 2009) :

1. Menilai pola arus kas untuk setiap proyek
2. Menghitung NPV setiap proyek
3. Menghitung proyek dengan NPV terbesar

